



Research and
Development Center

关注保健品板块复苏带来的投资机会

食品饮料 2019 年 9 月第 4 期周报

2019 年 9 月 24 日

王见鹿 食品饮料行业首席分析师

毕翹楚 食品饮料行业分析师

关注保健品板块复苏带来的投资机会

2019年9月第4期周报

2019年9月24日

本期内容提要:

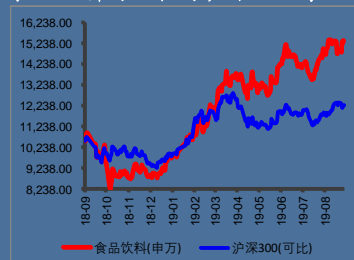
- ◆ **食品饮料板块跑赢大盘:** 食品饮料板块跑赢大盘: 上周食品饮料指数上涨 2.78%, 同期沪深 300 指数下跌 0.92%, 行业大幅跑赢沪深 300 指数; 周振幅为 4.39%, 大于同期沪深 300 指数的 2.64%。横向对比来看, 上周仅有电子跑赢食品饮料, 可见板块投资回活跃。上周食品饮料子版块中白酒表现一骑绝尘, 调味发酵品、啤酒、黄酒、其他酒类和食品综合表现较好, 其中黄酒、其他酒类及白酒三大板块为前两周的主要下跌板块; 软饮料、乳制品和餐饮进入调整区间。
- ◆ **重点行业观点 (详见正文):** 我国保健品市场增速规模居前, 人口红利叠加居民健康意识崛起带来广阔行业空间: 随着人均收入水平的提高, 健康意识崛起, 保健品行业高速发展。根据 NBJ 统计, 截止 2017 年, 中国已跃升为全球购规模第二大的保健品市场, 市场规模达到约 188 亿美元 (折合约 1315 亿人民币), 且其 CAGR 增速达到 11.5%, 远高于全球平均增速的 6.0%。
- ◆ 但我国保健品行业的发展并非一帆风顺。2018 年被媒体曝光的“鸿茅药酒事件”和“权健事件”, 导致 2018 年下半年以来, 保健品行业增速放缓。2018 年末, 财政部和医保办公室出台《欺诈骗取医疗保障基金行为举报奖励暂行办法》, 明确指出盗刷医疗保障身份凭证, 为参保人员套取现金或购买营养保健品、化妆品、生活用品等非医疗物品为欺诈骗保行为。随之而来的“百日行动”极大的打击了我国保健品行业 2019 年上半年的销售额, 许多消费者也进入了“谈保健品色变”的不信任周期。同期, 开始实施的电商法规定所有线上商户 (包括代购) 须向市场监管总局注册并向税务局申报纳税, 影响了“海淘”市场。
- ◆ 类似事件在美国也屡有发生。2008 年多篇夸大维 D 效用的报导及论文得到了广泛传播, 对维 D 的消费热情导致当年整个维生素子板块的销售额激增了约 10%, 同比上升约 6 个百分点; 2010 年, FDA 发文警告劣质药物产品可能用于膳食补充剂, 导致公众对草本提取物是否掺假产生怀疑导致草本提取物销售下滑; 2013 年, 约翰霍普金斯学院的一篇论文称补充维生素没有明显效用, 维生素消费额当年大幅滑坡。由此看出, 政府监管及公众对产品质量信任感下降是引起行业波动的主要原因。但短期波动不改板块长期增长的趋势, 因此, 我们建议积极关注每一次板块回调的机会。
- ◆ **风险因素:** 行业食品安全风险; 相关政策趋严风险; 传统保健品渠道依赖造成的销售增速放缓风险; 海外保健品对国内品牌带来冲击的风险; 通过并购获取品牌可能带来的商誉减值风险。

证券研究报告

行业研究——周报

食品饮料行业

食品饮料行业相对沪深 300 表现



资料来源: 信达证券研发中心

王见鹿 行业分析师

执业编号: S1500517100001

联系电话: +86 21 61678591

邮箱: wangjianlu@cindasc.com

毕翘楚 行业分析师

执业编号: S1500519090001

联系电话: +86 21 61678587

邮箱: biqiaochu@cindasc.com

行业规模及信达覆盖

股票家数 (只)	97
总市值 (亿元)	38846
流通市值 (亿元)	15056
信达覆盖家 (只)	5
覆盖流通市值 (亿元)	332

资料来源: 信达证券研发中心

信达证券股份有限公司
 CINDA SECURITIES CO.,LTD
 北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼
 邮编: 100031

目录

行业观点小结.....	1
行业重要公告汇总.....	7
行业重要新闻汇总.....	8
上周板块表现回顾.....	10
风险因素.....	11

表目录

表 1 我国 2018 年以来影响保健品市场的主要政策.....	2
表 2 周度指数综述 (亿元, %).....	10
表 3 食品饮料行业个股涨跌幅情况 (%).....	10

图目录

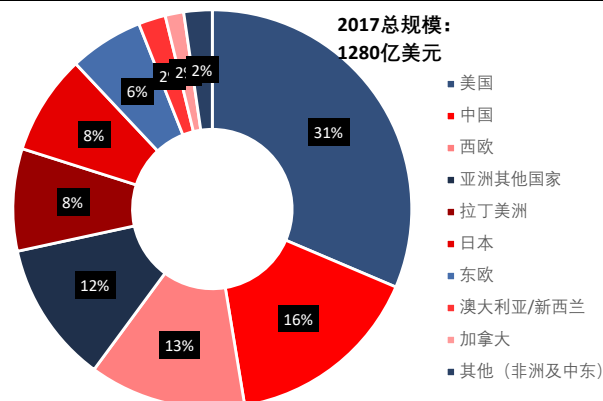
图 1 2017 年保健品消费区域构成 (亿美元, %).....	1
图 2 2011-2017 年全球保健品区域规模与增速对比 (亿美元, %).....	1
图 3 我国 2016-2018 药店渠道非药品销售额增速变化 (亿元, %).....	2
图 4 美国 2005-2018E 保健品子板块的规模增速 (%).....	3
图 5 保健品规模受益渗透率提升.....	4
图 6 360 大数据显示, 医药保健的消费者和化妆品关注者重合度较高.....	5
图 7 保健品的行业属性所体现的商业特性.....	6
图 8 保健品产业链.....	7
图 9 食品饮料及餐饮行业按成交金额排序的细分行业周度涨跌幅 (%).....	10
图 10 食品饮料行业与其他行业周度涨跌幅横向对比 (%).....	10

行业观点小结

1) 我国保健品市场增速规模居前，人口红利叠加居民健康意识崛起带来广阔行业空间

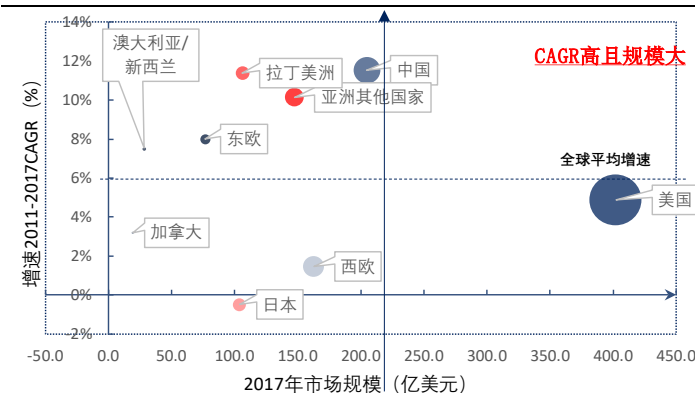
随着人均收入水平的提高，健康意识崛起，保健品行业高速发展。根据《营养商业周刊》(NBJ)统计，截止2017年，中国已跃升为全球购规模第二大的保健品市场，市场规模达到约188亿美元(折合约1315亿人民币)，且其CAGR增速达到11.5%，远高于全球平均增速的6.0%。

图 1 2017 年保健品消费区域构成 (亿美元, %)



资料来源: NBJ, 信达证券研发中心整理

图 2 2011-2017 年全球保健品区域规模与增速对比 (亿美元, %)



资料来源: Euromonitor, NBJ, 信达证券研发中心整理

2) 行业易受外界因素影响导致短期波动

但我国保健品行业的发展并非一帆风顺。2018 年被媒体曝光的“鸿茅药酒事件”和“权健事件”，导致 2018 年下半年以来，保健品行业增速放缓，许多消费者也进入了“谈保健品色变”的不信任周期。2018 年末，财政部和医保办公室出台《欺诈骗取医疗保障基金行为举报奖励暂行办法》，明确指出盗刷医疗保障身份凭证，为参保人员套取现金或购买营养保健品、化妆品、生活用品等非医疗物品为欺诈骗保行为。根据中康 CMH 监测数据显示，2018 年非药品零售市场总规模增幅持续下降，甚至出现 0.2% 的负增长；也导致保健品在药店销售端的增速由 2017 年的 5.4% 大幅下滑至 2018 年的 2.3%。

图 3 我国 2016-2018 药店渠道非药品销售额增速变化 (亿元, %)

年度	2016	2017	2018	2017 年增长率	2018 年增长率
化学药	1,295	1,411	1,522	9.0%	7.8%
中成药	1,151	1,277	1,347	10.9%	5.5%
药品	2,446	2,688	2,869	9.9%	6.7%
保健品	326	343	351	5.4%	2.3%
药材类	231	256	263	10.4%	2.9%
器械类	183	181	175	-1.0%	-3.3%
其他	191	196	184	4.1%	-6.1%
非药品合计	931	976	973	4.7%	-0.2%

资料来源: 中康 CMH, 信达证券研发中心整理

随之而来的“百日行动”极大的打击了我国保健品行业 2019 年上半年的销售额。同期, 2019 年 1 月 1 日开始实施的电商法, 第十条规定: 电子商务经营者应当依法办理市场主体登记; 并规定所有线上商户 (包括代购) 须向市场监管总局注册并向税务局申报纳税, 影响了“海淘”市场。

表 1 我国 2018 年以来影响保健品市场的主要政策

日期	名称	起草单位/执行单位	主要内容
2018/7/29	设立特殊食品安全监督管理局	国家市场监督管理总局	分析掌握保健食品、特殊医学用途配方食品和婴幼儿配方乳粉等特殊食品领域安全形势, 拟定特殊食品注册、备案和监督管理的制度措施并组织实施。组织查处相关重大违法行为。
2018/8/31	《中华人民共和国电子商务法》	全国人大常委会	利好在于将过渡期内“暂按个人物品监管”的原则固化下来。渠道方面, 政策调整明确“已经购买的跨境电商零售进口商品不得进入国内市场再次销售”, 更加规范了跨境电商政策适用范围, 将会对海淘代购和微商形成一定程度的打击。同时, “原则上不允许网购保税进口商品在海关特殊监管区域外开展‘网购保税+线下自提’模式”, 封死了采取该类模式开展业务的线下店的道路。
2018/9/27	《关于防范保健食品功能声称虚假宣传的消费提示》	国家市场监督管理总局	帮助广大消费者理性识别选购保健品。
2018/11/27	《欺诈骗取医疗保障基金行为举报奖励暂行办法》	国家医疗保障局办公室、财政部办公厅	明确指出盗刷医疗保障身份凭证, 为参保人员套取现金或购买营养保健品、化妆品、生活用品等非医疗物品为欺诈骗保行为。而且, 举报骗保最高可获 10 万元奖励。
2019/1/8	百日行动	国家市场监督管理总局、工信部、公安部、卫健委等 13 个部门	加大对“保健”市场重点行业、重点领域、重点行为的事中事后监管力度, 依法严厉打击虚假宣传、虚假广告、制售假冒伪劣产品等扰乱市场秩序、欺诈骗保等各类违法行为。

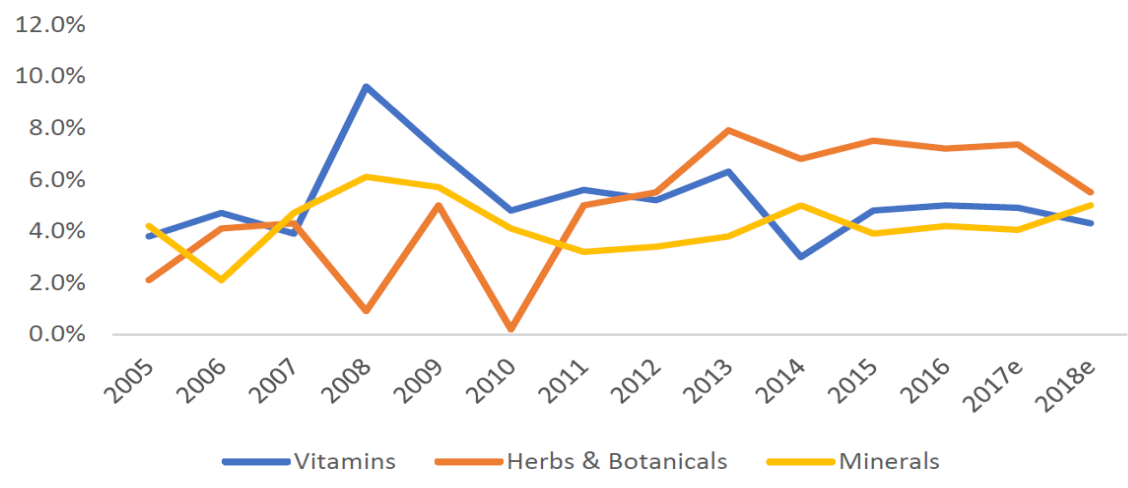
2019/5/20	《中共中央国务院关于深化改革加强食品安全工作的意见》	国务院	实施保健食品行业专项清理整治行动。全面开展严厉打击保健食品欺诈和虚假宣传、虚假广告等违法犯罪行为。加大联合执法力度，大力整治保健食品市场秩序，严厉查处各种非法销售保健食品行为，打击传销。完善保健食品标准和标签标识管理。
2019/6/14	《2019年食品安全重点工作安排的通知》	国务院食品安全委员会	实施保健食品行业专项清理整治行动。严厉打击保健食品欺诈和虚假宣传、虚假广告、传销等违法犯罪行为。开展以老年人识骗、防骗为主要内容的宣传教育活动。大力整治保健食品市场秩序，严厉查处各种非法销售保健食品行为。
2019/6/27	新组建食品药品犯罪侦查局	公安部	针对当前食品安全犯罪的突出问题：1) 突出重点领域。包括重点打击保健食品犯罪及其他高发类别食品犯罪。2) 突出重点部位。紧盯以化工产品名义制售原料药、医药中间体并可能用于向食品、保健食品中非法添加的工厂、企业等，主动深入排查犯罪线索。3) 突出网上侦查。紧盯食品、保健食品、生物制品购销网络社群。

资料来源：庶正康讯，信达证券研发中心整理

尽管没有保健品行业 1H2019 具体的销售增速情况，但汤臣倍健 CEO 林志成接受记者采访时曾表示，“短期内市场收缩不可避免...今年国内保健食品市场的增速将会放缓，龙头品牌之间的竞争随之愈发激烈。”

类似事件在美国也屡有发生。2008 年多篇夸大维 D 效用的报导及论文得到了广泛传播，对维 D 的消费热情导致当年整个维生素子板块的销售额激增了约 10%，同比上升约 6 个百分点；2010 年，FDA 发文警告劣质药物产品可能用于膳食补充剂，导致公众对草本提取物是否掺假产生怀疑导致草本提取物销售下滑；2013 年，约翰霍普金斯学院的一篇论文称补充维生素没有明显效用，维生素消费额当年大幅滑坡。由此看出，政府监管及公众对产品质量信任感下降是引起行业波动的主要原因。

图 4 美国 2005-2018E 保健品子板块的规模增速 (%)



资料来源: NBJ, 信达证券研发中心整理

目前, 围绕保健品的争议仍有很多, 例如“均衡膳食比服用任何保健品都有效”、“日本产美白丸等含有违禁药品”、“过度服用保健品可能加重肝脏负担”等, 不论这些舆论的依据是否充足, 一旦被主流消费者接受, 均可能影响行业短期趋势, 甚至造成严重的投资损失。但短期波动不改板块长期增长的趋势, 因此, 我们建议积极关注每一次板块回调的机会。

3) 高频消费叠加“口红效应”, 市场空间广阔且防御性强。

不同于传统快消品, 消费者在决定购买保健品时决策流程更复杂, 很难冲动消费, 但一旦形成使用习惯, 其具备很明显的高频消费属性。和化妆品相比, 保健品大多需要每日服用, 使用频次更快, 复购频率更高, 需求刚性; 和药品相比, 保健品的“无害”特性使其有机会找到多个细分受众的共性, 并从细分市场走向大众市场。我国人口众多, 真正的健康消费意识也刚刚觉醒, 保健品渗透率的提升有望带来明显的规模效应。

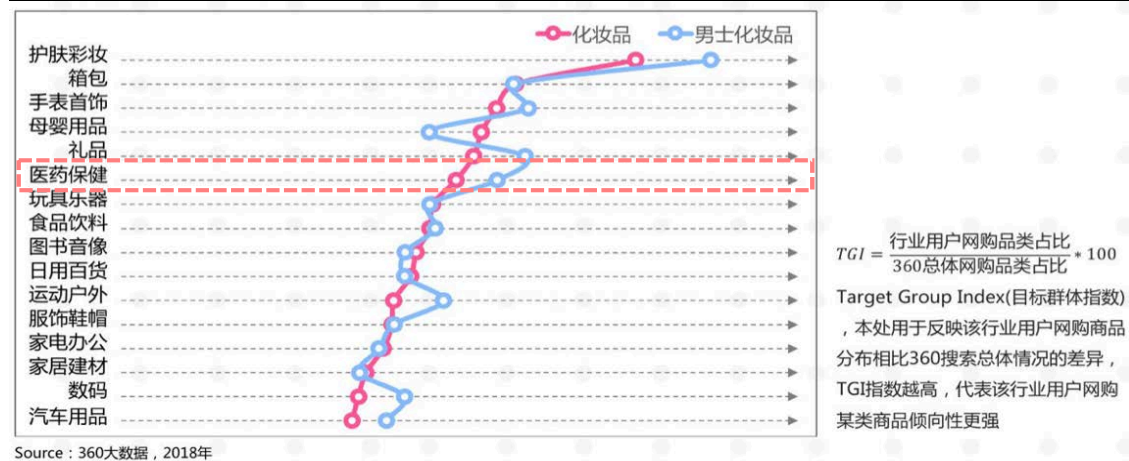
图 5 保健品规模受益渗透率提升



资料来源: 信达证券研发中心

保健品也有较明显的抗经济周期甚至逆经济周期属性, 这一点和化妆品所体现的“口红效应”有异曲同工之妙。大家在经济不景气的情况下仍有强烈的消费欲望, 所以会转而购买相对廉价的商品。合理的保健品价格带和化妆品也很类似, 所以作为一种“廉价的非必要之物”, 保健品在这时对消费者起到了一种安慰的作用。再来, 经济衰退会让一些人的消费降低, 这样手中反而会出现一些“小闲钱”, 正好去买一些“廉价的非必要之物”。

图 6 360 大数据显示，医药保健的消费者和化妆品关注者重合度较高



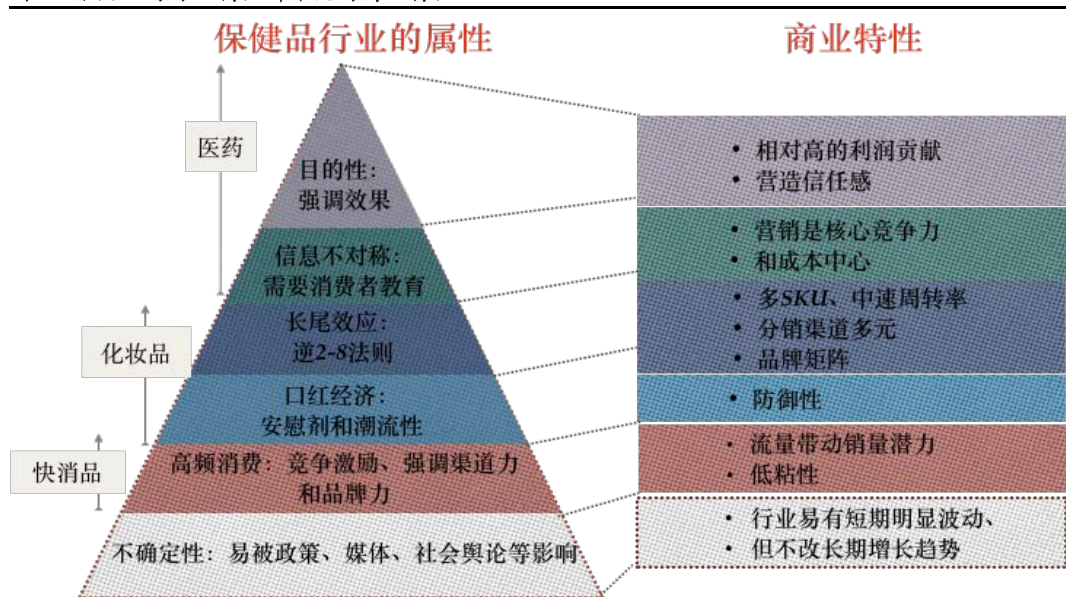
资料来源: 360 大数据, 信达证券研发中心整理

从上图可见，医药保健与化妆品的消费者重合度仅次于可选消费的箱包、手表首饰和礼品，高于大部分必选及耐用品；在经济周期进入下降趋势时，消费者的可支配收入增速放缓，可选消费的热情下降，但消费化妆品和保健品的意愿却可能上升。

4) 小结

下图总结了保健品和其他相似行业的异同，其高频消费、较高利润贡献和强防御性凸显了板块的长期投资价值；但保健品行业易受单一事件、政策、媒体和社会舆论导向的影响，很可能发生短期的波动事件。

图 7 保健品的行业属性所体现的商业特性



资料来源: 信达证券研发中心整理

当前仍然有许多投资者和企业认为保健品是赚几笔就跑的暴利行业，衡量其成功与否的标准就是大单品推销的成功度；但作为一个由细分及多元化需求驱动的行业，我们认为成功的保健品企业是能够最大程度占据消费者心智的企业。因此，营销是其核心竞争力也是其成本中心，一旦出现失误，很有可能对企业的发展造成长期影响；同时，由于SKU较多且有一定潮流属性，企业也需要关注合理库存，避免渠道库存积压对其后续的增长形成负面影响；最后，保健品行业的门槛实质不高，因此渠道力、产品力和品牌力仍是保健品企业需要持续打造的核心竞争力。

下图以我国上市公司为主，展示了各环节主要企业的简况，可见我国上市公司在上、中、下游均有所布局。但除汤臣倍健外，我国企业在最关键的的品牌商和渠道商环节的布局仍然薄弱，主要通过并购国外知名企业来补齐短板。

图 8 保健品产业链

上游原材料		中游生产		品牌运营	下游流通	
主要企业	主要产品	主要企业	制造产能	主要品牌	主要企业/渠道	自有品牌
晨光生物:	番茄红素	仙乐健康:	软糖制造、Ayanda		天猫/京东/	
圣达生物:	生物素	威海百合:	软胶囊制造	百合康	拼多多:	
新和成:	各类维生素	新诺威:	自建工厂	果维康	好市多:	柯克兰
浙江医药:	各类维生素	汤臣倍健:	自建工厂	汤臣倍健、LSG	沃尔玛:	斯堡维
金达威:	辅酶Q10	合生元:	益生菌	合生元、Swisse	亚马逊/全食:	亚马逊精选/ 全食360
金城医药:	谷胱甘肽	澳优:		Nutrition Care	iHerb:	CGN
		上海医药:		Vitaco		
		西王食品:		MuscleTech		
		金达威:	自建工厂、VB	DR.B、ZipFizz		
		复星集团:		自然阳光	直销渠道	
		自然之宝:	自建工厂	自然之宝		
		Vitamin Shoppe:		Vitamin Shoppe	自有门店	
		GNC:		GNC	自有门店	
		康宝莱:		康宝莱	直销渠道	

其他主要企业:
 制药: 新辉瑞健康、拜耳等
 大消费: 利洁时旭福、宝洁、联合利华、雀巢、李锦记/无限极等

资料来源: 上市公司公开资料, 信达证券研发中心整理

风险提示: 行业食品安全风险; 相关政策趋严风险; 传统保健品渠道依赖造成的销售增速放缓风险; 海外保健品对国内品牌带来冲击的风险; 通过并购获取品牌可能带来的商誉减值风险。

行业重要公告汇总

【双塔食品】 董事长杨君敏质押股份 4200 万股, 质押期限为 1 年, 占其所持股份比例的 23.99%。

【桃李面包】 公司控股股东及实际控制人吴学群将其持有公司 699 万股质押给中信证券股份有限公司, 占公司总股本的 1.06%。

【桃李面包】 发行 10.00 亿元可转债, 共计 1000 万张。

【有友食品】2019年半年度权益分派，每股派0.18元（含税）。

【金达威】控股股东金达威投资质押股份1813万股，占总股本2.94%。

【克明面业】“17克明EB”全部换股完毕，共累计换股2341.76万股，克明食品集团因换股累计减持公司股份比例为7.1220%。

【维维股份】维维集团完成向新盛集团转让其所持有的公司28,424万股股份，占公司总股本的17%。

【金字火腿】公司实际控制人施延军、薛长煌完成减持公司股份742.86万股，占公司总股本的0.76%。

【来伊份】股票期权激励计划：拟授予激励对象股票期权300万份，标的股票种类为A股，约占股本总额的0.88%；限制性股票激励计划：拟授予激励对象限制性股票300.27万股，标的股票种类为A股，约占股本总额的0.88%。

【华统股份】股东甲统股份完成减持股份303.6万股。

行业重要新闻汇总

1. 百威亚太恢复将少数股权在香港联交所的上市申请。百威英博表示，今次上市的决定取决于多种因素及现时市场条件，摩通及大摩将是百威亚太的保荐人。不过目前百威亚太的业务已不包括澳洲业务，因于7月时百威英博以113亿美元出售澳洲子公司予朝日啤酒。（资料来源：食品饮料行业微刊公众号《百威英博重启亚太区上市计划!》）
2. 蒙牛与宁夏银川市人民政府签定了西北奶业全产业链高质量发展百亿产业集群项目战略合作框架协议，约定蒙牛集团将投资16亿元，在灵武市临港产业区新建一座日处理奶量2000吨的高端乳制品加工厂。乳业巨头在全国布局奶源基地和工厂（多为液态奶生产基地）的主要原因是，随着人们消费水平的提高，乳制品行业迅速做出调整，更新鲜、更营养的产品更受消费者青睐。（资料来源：新乳业公众号《投资16亿元、日处理奶量2000吨，蒙牛将在这地建高端乳制品加工厂!》）
3. 蒙牛乳业发布公告称，本公司与贝拉米订立《计划实施契据》，公司建议以每计划股份12.65澳元（约相等于68.15港元）的计划对价来收购贝拉米的所有计划股份，总对价不超过14.6亿澳元（约相等于78.6亿港元）。蒙牛乳业预期会以内部资金结合银行融资的方式，为建议的收购交易提供资金。本次收购的四大理由：1）有机婴幼儿配方奶粉和婴儿食品市场为集团带来极为吸引的增长和利润率提升之良机；2）建议的收购交易与集团的战略一致，更有助集团掌握有机婴幼儿配方奶粉和婴儿食品品类在中国和东南亚地区的巨大发展潜力；3）贝拉米是一家全球领先的有机婴幼儿配方奶粉公司，具有显赫的品牌知名度、相当可观的利润率；4）集团相认为，贝拉米独特的优势将有助于释放目标公司的品牌潜力，特别是在中国和东南亚等海外市场。（资料来源：新乳业公众号《大手笔！蒙牛乳业拟花费78.6亿港元收购一家乳企》）

4. 伊利旗下风味奶品牌味可滋官宣，推出一款名为“冷萃奶茶”的新品，在苏宁全渠道独家首发，并由关晓彤担任代言人，标志着味可滋从风味奶拓展至奶茶领域，开启了品类多元化的新布局。值得注意的是，此次味可滋推出冷萃奶茶新品，与苏宁系统达成了全面合作，选择借助苏宁较为发达的智慧零售模式，双线首发。据悉，线上苏宁易购和北京、上海、广州、南京、合肥、重庆、重庆、杭州、长沙、西安 10 大城市的苏宁小店，均已完成首轮铺货。接下来，味可滋冷萃奶茶将全面推进全国全系统上架。通过线上线下联动，努力打造样板市场，力争在最短时间内形成热销态势。（资料来源：新乳业公众号《官宣！伊利味可滋进军奶茶市场！》）
5. 据外媒报道，卡尔顿联合啤酒公司收购 Riot 葡萄酒公司，欲扩大自己的投资组合。CUB 在澳大利亚和新西兰的销售副总裁 Rose Scott 说：“Riot 葡萄酒公司是一家真正具有创新精神的公司，CUB 也致力于对品质和可持续发展的承诺。Riot 在短短 3 年内的快速扩张表明，场馆和零售商可以为消费者提供很棒的服务。我们计划通过我们庞大的网络和超过 100 年的经验，加速扩大这一不断增长的业务。”（资料来源：啤酒板《啤酒行业增长放缓，行业巨头纷纷布局葡萄酒市场！》）
6. 百威亚太发出通报并在香港召开发布会，计划以每股 27-30 港元的价格发行约 12.62 亿股股票。假设发售量调整权及超额配股权均未获行使，那么该公司此次 IPO 则至多募集近 379 亿港元（约 48.5 亿美元），仅相当于其首次 IPO 募资额（至多 764.47 亿港元左右）的约一半。百威亚太今天透露，已引入基石投资者 GIC Private Limited（简称“GIC”）订立基石投资协议，GIC 同意合计认购约 10 亿美元的百威亚太股份。此前在首次 IPO 时，百威亚太并未引入基石投资者。此外，百威亚太还提到全球发售所得款项净额将全部即时用于偿还应付百威英博附属公司的贷款。这些贷款与某些附属公司自百威英博向百威亚太的转让有关。（资料来源：小食代公众号《今天，百威亚太又来了！重启 IPO 拟最多集资 379 亿港元，9 月 30 日正式上市！》）
7. 国家统计局发布 2019 年 1-8 月酒类产品生产情况统计。报告期内，白酒（折 65 度，商品量）累计生产 508.3 万千升，累计增长 1.3%；啤酒累计生产 2801.8 万千升，累计增长 0.4%；葡萄酒累计生产 26.8 万千升，累计下滑 20.9%。其中，2019 年 8 月，白酒（折 65 度，商品量）当期产量 52.6 万千升，同比增长 2.1%；啤酒当期产量 402.5 万千升，同比下滑 4%；葡萄酒当期产量 3.1 万千升，同比下滑 26.2%，这已是国产葡萄酒产量连续第 6 个月出现负增长。（资料来源：微酒公众号《9.18 酒业简报 | 世界七大葡萄海岸蓬莱“结盟”；1-8 月酒类产量出炉，国产葡萄酒继续下滑》）
8. 通用磨坊中国区总裁陈曦已于 2019 年 7 月底辞任，现亚洲业务由亚洲及拉丁美洲区总裁 Sean Walker 负责。在业绩会议上，首席执行官表示 2020 财年第一季度，通用磨坊有机净销售额同比下降 1%，主要是受到销量下降的影响，部分被正面的价格因素所抵消，同时也受到了外汇因素的一点拖累。在中国，哈根达斯的销量有所下降，这是由于门店的客流量减少所致。至于湾仔码头，则采取了涨价措施，以弥补猪肉成本的大幅上涨。（资料来源：小食代公众号《通用磨坊中国再出发，现在先由这个男人照着哈根达斯和湾仔码头的生意》）
9. 今日，圣元国际集团宣布完成对哈尔滨艾倍特乳业有限公司的全资收购，但并未披露交易金额。在今年 6 月，圣元与哈

尔滨艾倍特达成共识，9月正式完成收购。据悉，哈尔滨艾倍特旗下品牌启质、启程、启越已于2017年3月顺利通过配方注册。签约完成后，圣元爱益多启质品牌，圣元启程品牌、圣元启越品牌马上进入生产、市场布局及销售阶段，所有工作将全面启动。（资料来源：小食代公众号《圣元收购哈尔滨艾贝特乳业，瑞幸小鹿茶APP内测，百威亚太招股未见热烈市场反应，中粮长城葡萄酒总经理被免，伊利于东南亚推出安慕希》）

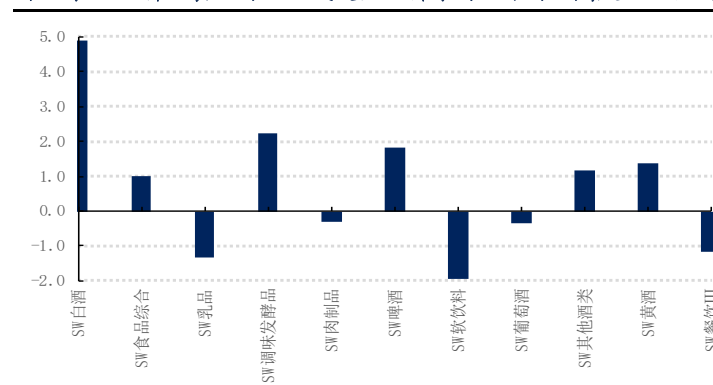
上周板块表现回顾

表2 周度指数综述（亿元，%）

序号	板块名称	代码	指数值	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	周振幅 (%)
1	沪深300	000300.SH	3,935.65	-0.92	7,203.80	2.65%
2	创业板指	399006.SZ	1,705.05	-0.32	5,739.12	3.26%
3	恒生指数	HSI.HI	26,435.67	-3.35	3,739.29	3.19%
4	食品饮料(申万)	801120.SI	15,358.77	2.78	1,186.76	4.39%

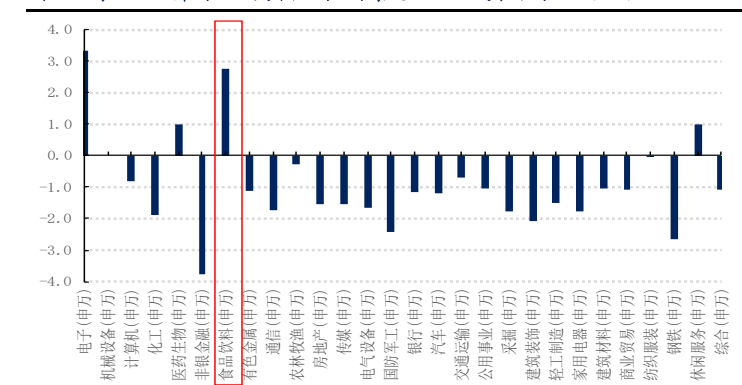
资料来源：万得，信达证券研发中心 截止日期：2019年9月20日

图9 食品饮料及餐饮行业按成交金额排序的细分行业周度涨跌幅 (%)



资料来源：万得，信达证券研发中心 截止日期：2019年9月20日

图10 食品饮料行业与其他行业周度涨跌幅横向对比 (%)



资料来源：万得，信达证券研发中心 截止日期：2019年9月20日

表3 食品饮料行业个股涨跌幅情况 (%)

本周个股龙虎榜

证券代码	证券简称	前收盘价	总市值1	上周区间涨	上周区间成	年初至今涨	上周区间振
------	------	------	------	-------	-------	-------	-------

			元		跌幅	交额	跌幅	幅
			元	亿元	%	亿元	%	%
涨幅前十	000799.SZ	酒鬼酒	38.5700	125.3251	23.5426	50.8443	142.8835	29.2761
	002847.SZ	盐津铺子	37.0100	47.5208	20.8293	6.6891	73.3646	24.9755
	603198.SH	迎驾贡酒	22.3700	178.9600	16.3287	17.8257	65.4805	20.2808
	603369.SH	今世缘	33.4100	419.1285	14.8505	18.3273	133.4792	16.3974
	600186.SH	莲花健康	1.7100	18.1606	8.9172	0.3337	-9.5238	11.4650
	002650.SZ	加加食品	4.0800	47.0016	8.5106	7.3086	13.3333	16.7553
	603031.SH	安德利	17.2000	19.2640	7.5000	1.8166	44.6594	12.3750
	002568.SZ	百润股份	21.0000	109.1586	7.0336	4.7617	134.2512	11.7737
	600702.SH	沱牌舍得	29.2600	98.6940	5.3276	19.8384	28.6988	8.8553
	600519.SH	贵州茅台	1,157.4200	14,539.4846	5.3157	212.4544	99.0747	7.0064
跌幅前十	600882.SH	广泽股份	14.0000	57.3100	-8.4967	5.0649	82.5293	9.1503
	002330.SZ	得利斯	6.5800	33.0316	-5.5954	1.3928	52.3148	6.5997
	600365.SH	通葡股份	4.7400	18.9600	-5.5777	1.7764	30.5785	7.1713
	600305.SH	恒顺醋业	14.7200	115.3399	-5.3985	11.0356	42.5174	5.8483
	603886.SH	元祖股份	19.7700	47.4480	-5.0432	3.0576	15.8315	6.4361
	002726.SZ	龙大肉食	9.2500	69.8882	-3.8462	4.1018	17.5903	5.3015
	002570.SZ	贝因美	5.5400	56.6476	-3.6522	1.9565	11.6935	5.7391
	000716.SZ	黑芝麻	3.4800	25.9746	-3.6011	2.4089	24.7312	6.0942
	603536.SH	惠发股份	10.2800	17.2704	-3.4742	2.1342	25.9154	5.2582
	200596.SZ	古井贡B	65.9000	582.9160	-3.4715	0.6768	74.0169	3.8963

资料来源：万得，信达证券研发中心 截止日期：2019年9月20日

风险因素

经济环境低迷导致销售不及预期的风险；成本上涨过快或原材料价格波动过大的风险；二级市场股票价格的不确定性；企业经营管理出现重大失误。

研究团队简介

王见鹿，食品饮料行业分析师。多国留学背景，先后于新加坡华侨初级学院及英国华威大学求学，主修经济、政治及国际关系学。回国后在某大型商业地产开发集团投资部工作，先后参与了多家上市或非上市企业的股权投资及并购重组业务，所涉及行业包括商业地产、文化旅游、装备制造、消费零售及金融服务等。2015年4月正式加入信达证券研究开发中心，从事食品饮料和炼化行业研究。

毕翹楚，食品饮料行业分析师。复旦大学工学硕士，2017年7月加入信达证券研发中心，从事食品饮料行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数:沪深300指数(以下简称基准); 时间段:报告发布之日起6个月内。	买入: 股价相对强于基准20%以上;	看好: 行业指数超越基准;
	增持: 股价相对强于基准5%~20%;	中性: 行业指数与基准基本持平;
	持有: 股价相对基准波动在±5%之间;	看淡: 行业指数弱于基准。
	卖出: 股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任,投资者需自行承担风险。